

**ANALISIS FUNDAMENTAL UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM
DAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING
RATIO (PER)*
(Studi Pada Perusahaan Sektor Semen dan Sektor Properti & Real Estate yang
Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)**

Alfan Hudan Dardiri
Suhadak
Muhammad Saifi
Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis
Universitas Brawijaya
Malang
Email: alfanhudan@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the reasonableness of the prices and find out which companies are the most profitable and appropriate for investment decisions by the PER approach. This research is descriptive research by using type of quantitative approach. The population of this research using cement and property & real estate listings in Indonesia stock exchange period 2011-2013. Fundamental analysis is the analysis that tries to predict stock prices the future will come by the way estimates the value of the fundamental factors that affect stock prices the future. Factors that are ROE, EPS, DPS, DPR and PER. It looks whether the intrinsic value for the stock is less than the market value and overvalued, the intrinsic value is greater than the market value means undervalued or intrinsic value equal to the fair market value of the correctly valued. The results of this research indicate INTIP and SMCB that its stock price is on the undervalued conditions, decisions that can be taken is to buy the shares. The 9 other companies are on the overvalued conditions, the decisions that can be taken is to sell or hold the shares.

Keywords: *Fundamental Analysis, Intrinsic, Price Earning Ratio, EPS, DPS*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kewajaran dari harga saham dan mengetahui manakah perusahaan yang paling menguntungkan tepat untuk keputusan investasi melalui pendekatan PER. Penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dari penelitian ini menggunakan perusahaan sektor semen dan perusahaan properti & real estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. *Fundamental Analysis* adalah analisis yang berfungsi untuk memperkirakan harga saham di masa depan dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham di beberapa masa yang akan datang. Faktor-faktor tersebut diantaranya meliputi ROE, EPS, DPS, DPR, dan PER. Nilai *intrinsic* saham akan terlihat apakah saham tersebut lebih kecil dari *market value* dan di nilai mahal (*overvalued*), nilai intrinsik lebih besar dari *market value* dinilai murah (*undervalued*) atau nilai intrinsik sama dengan *market value* berarti dinilai wajar (*correctly valued*). Hasil Penelitian ini menunjukkan hanya INTIP dan SMCB yang harga sahamnya berada pada kondisi *undervalued*, keputusan yang dapat diambil adalah membeli saham tersebut. 9 Perusahaan lainnya berada pada kondisi *overvalued* keputusan yang dapat diambil adalah menjual atau menahan saham tersebut.

Kata Kunci : *Analisis Fundamental, Intrinsic, Price Earning Ratio, EPS, DPS*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk permodalan usaha atau sarana bagi sebuah perusahaan untuk

mendapatkan dana dari pemodal/investor. Pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki dana lebih kepada pihak yang membutuhkan dana. Sumber dana atau modal yang diperoleh dari pasar

modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha dan penambahan modal kerja.

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan penanaman sejumlah modal dengan harapan untuk mendapatkan *return* di beberapa masa mendatang. Saham merupakan satu contoh bentuk investasi yang menjanjikan dan juga mempunyai daya tarik tinggi namun berisiko. "Sertifikat yang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan dari suatu perusahaan dapat diartikan sebagai saham, dan seorang pemegang saham berhak atas klaim dari aktiva perusahaan dan penghasilan perusahaan". (Rusdin, 2008: 68).

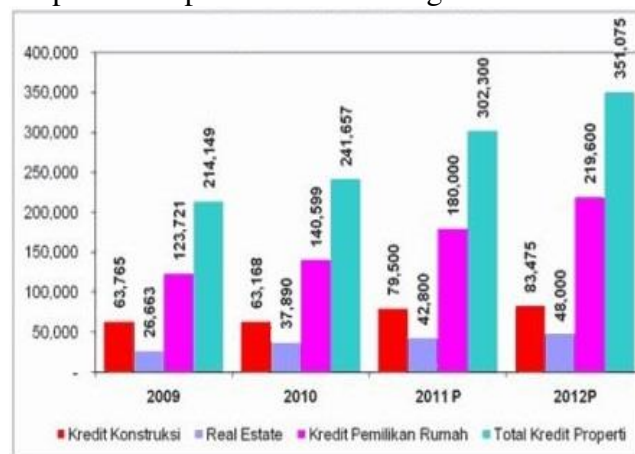
"Teknik dalam menganalisis harga saham digolongkan menjadi dua yaitu dengan pendekatan analisis teknikal dan pendekatan analisis fundamental. Analisis teknikal didefinisikan sebagai analisis sekuritas yang fokus utamanya menggunakan grafik harga pada volume historis dan pergerakan harga saham" (Sulistiawan dan Liliana, 2007:4). "Fundamental Analysis adalah analisis yang memperkirakan harga saham di masa depan dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di masa depan" (Husnan, 2005:307).

Fundamental Analysis didasarkan pada anggapan bahwa dalam setiap lembar saham memiliki nilai *intrinsic*. Nilai *intrinsic* adalah nilai yang sesungguhnya dari harga saham, nilai *intrinsic* ini yang nantinya dijadikan estimasi harga saham oleh investor atau analis. Investor perlu membandingkan nilai sesungguhnya atau nilai intrinsik saham dengan harga saham perusahaan yang beredar di pasar saat ini (*current market price*) untuk dasar menilai kewajaran harga intrinsik/sesungguhnya saham. Sehingga terlihat apakah saham tersebut < dari nilai pasar dan dianggap mahal (*overvalued*), sebaliknya jika nilai intrinsik > dari nilai pasar berarti dinilai murah (*undervalued*) dan apabila nilai intrinsik = nilai pasar maka dinilai wajar (*correctly valued*).

Terdapat banyak perusahaan yang menjanjikan bagi para investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal, diantaranya adalah perusahaan semen dan perusahaan properti & *real estate*. Semen dan perusahaan properti & *real estate* merupakan salah satu indikator utama dalam pembangunan infrastruktur seperti gedung perkantoran, perumahan, apartemen dan mall. Meningkatnya pertumbuhan pembangunan akan berdampak baik terhadap pertumbuhan kedua perusahaan tersebut, karena semakin tinggi tingkat pembangunan,

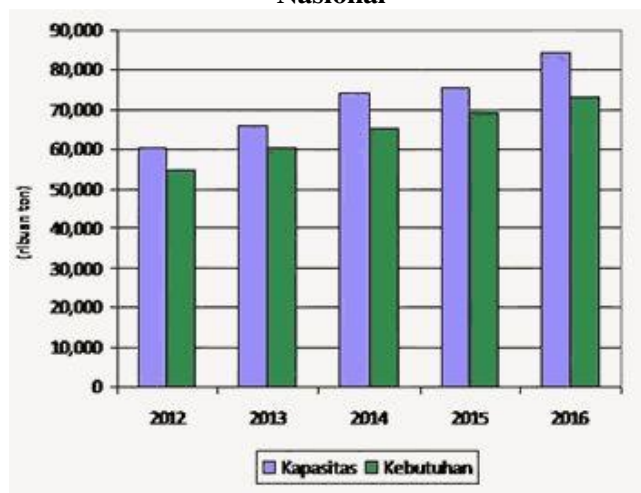
permintaan jumlah konsumsi semen dan jasa konstruksi juga ikut meningkat.

Pertumbuhan perusahaan properti dan *real estate* dapat dilihat salah satunya dari perkembangan kredit properti nasional. Dari data Gambar 1. tersaji bahwa angka dari tahun ke tahun cenderung mengalami peningkatan seperti misalnya tahun 2010 kredit properti sebesar 241,657 juta meningkat menjadi 302,300 pada tahun 2011. Kredit pada sektor konstruksi dan *real estate* juga mengalami pertumbuhan yang baik, dapat dicontohkan pada tahun 2009 masing masing perusahaan sebesar 63,168 juta dan 37,890 juta naik pada tahun 2010 menjadi 79,500 juta dan 42,800 juta. Semakin tinggi tingkat kredit properti nasional akan berdampak positif terhadap perkembangan perusahaan semen dan properti untuk saat ini sampai beberapa tahun mendatang.



Sumber: BPS diolah oleh website www.rumah.com

Gambar 1. Grafik Perkembangan Kredit Properti Nasional



Sumber: BPS diolah

Gambar 2. Grafik Kapasitas dan Pertumbuhan Kebutuhan Semen Tahun 2011-2016

Berdasarkan gambar 2 dapat disimpulkan, bahwa hingga periode lima tahun kedepan kebutuhan terhadap semen diperkirakan akan terus mengalami peningkatan, hal tersebut diakibatkan oleh tingginya tingkat pembangunan pada sektor properti dan perumahan, baik yang dibangun di

kota-kota besar maupun perumahan mewah di daerah-daerah, serta diiringi pula dengan pembangunan infrastruktur yang dicanangkan oleh pemerintah. Permintaan yang terus meningkat dari tahun 2012-2016 dapat dipenuhi permintaannya, mengingat kapasitas total yang terpasang dari perusahaan semen masih dapat mencukupi permintaan sampai tahun 2016

Berdasarkan latar belakang yang dijabarkan diatas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian pada saham perusahaan semen dan saham perusahaan sektor properti & *real estate* yang fokus untuk menilai kewajaran harga saham & keputusan investasi dengan judul **“Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan investasi dengan Pendekatan Price Erning Ratio (PER)”**.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai sesungguhnya dari harga saham dan memberikan rekomendasi keputusan investasiterhadap perusahaan semen dan perusahaan properti & *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 menggunakan *Fundamental Analysis* dengan pendekatan PER

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal/*capital market* merupakan tempat diperjualbelikan berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas/saham, *instrument derivative*, maupun instrumen lain (Darmaji, 2012: 1). Pasar modal juga memiliki peran yang penting pada roda perekonomian dan kegiatan bisnis dalam suatu bangsa, dikarenakan pasar modal sebagai wadah untuk mempertemukan pihak investor dengan dengan pihak yang kekurangandana atau modal.

Investasi

“Investasi ialah penanaman modal untuk aktiva atau lebih dari satu aktiva yang akan dimiliki dan umumnya berjangka waktu lebih lama dengan harapan mendapatkan labadimasa depan” (Sunariyah, 2006: 2). “Tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan uang. Dilihat dari sudut pandang yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bias diukur dengan penjumlahan pendapat saat ini pendapatan masa datang” (Tandelilin, 2010: 7).

Saham

Menurut pandangan Fahmi (2012: 81) menjelaskan saham adalah “Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan saham persediaan yang siap dijual”.

Penilaian Saham

“Tujuan analisis investasi adalahmengetahui hal yang mendasar untuk para pemodal, mengingat tanpa ada analisis yang cukup baik serta rasional, para investor akan mengalamibanyak kerugian” (Sunariyah, 2006:168). Analisis saham sangat diperlukan investor sesudah dan sebelum melakukan keputusan investasi agar dapat menghitungtingkat pengembalian serta tingkat risiko saham yang dinilai, sehingga mempermudah berlangsungnya proses pengambilan keputusan investasi. Metode tradisional merupakan metode yang biasa digunakan analis ketika menilai harga *intrinsic* saham.

Menganalisis saham dengan metode tradisional ini digunakan dua analisis, yaitu analisis teknikal dan *Fundamental Analysis*.

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal didasarkan/difokuskan pada hasil pengamatan pola-pola pergerakan harga saham dari *time to time*. “Analisis teknikal merupakan analisis dengan memprediksi arah dari pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis pasar seperti informasi *price* dan *volume*” (Tandelilin, 2010: 392).

b. Fundamental Analysis

“*Fundamental Analysis* merupakan analisis yang memperkirakan nilai sesungguhnya dari harga saham di masa depan dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham di masa depan” (Husnan, 2005: 307). Menurut Tandelilin, (2010: 303), “dalam penilaian saham metode fundamental yang sering digunakan sebagai penilaian saham ada dua, yaitu:

Present value approach (Metode Nilai Sekarang), Nilai suatu saham dalam metode nilai sekarang diestimasi dengan cara *capitalization income method* (mengkapitalisasi pendapatan). Penentuan nilai saham *present value approach* dengan komponen dividen biasa dilakukan dengan menggunakan beberapa model, diantaranya:

1) Model Diskonto Dividen

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+k)^\infty}$$

Sumber : Tandelilin (2010:306)

2) Model Pertumbuhan Nol

$$P_0 = \frac{D_0}{k}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 307)

3) Model Pertumbuhan Konstan

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 307)

4) Model Pertumbuhan Tidak Konstan

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0(1+g_t)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{(1+k)^n} + \frac{1}{(1+k)^n}$$

Sumber: Tandelilin (2010: 309)

Metode yang kedua yaitu *Price Earning Ratio* (PER) merupakan metode yang menggunakan nilai earning untuk mengestimasi nilai intrinsik. “Metode PER disebut juga dengan metode *multiplier*, dalam metode ini investor akan menghitung berapa kali nilai earning yang tercermin dalam suatu harga saham” (Tandelilin, 2010:320). Faktor-faktor yang harus ditentukan ketika menentukan Expected PER adalah sebagai berikut:

1) Menilai *g* (*Expected Earning Growth*)

$$g = ROE \times b$$

Sumber: Jones (2009: 425)

ROE = *Return on Equity*
b = (*flow back ratio*).

2) Menghitung Estimasi EPS (*Earning Per Share*)

$$E_1 = E_0(1+g)$$

Sumber : Tambunan (2007: 248)

Dimana :

E_0 = EPS tahun sebelumnya
 E_1 = Estimasi EPS
 g = *Expected Earning Growth*.

3) Menghitung Estimasi DPS (*Dividend Per Share*)

$$D_1 = D_0(1+g)$$

Sumber: Tambunan (2007: 230)

Dimana:

D_0 = DPS tahun sebelumnya
 D_1 = Estimasi DPS (*Dividend Per Share*)
 g = *Expected Earning Growth*.

4) Menentukan *k* (*return*)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham dan Huston (2010: 394)

Dimana:

D_1 = Dividen
 P_0 = Harga tahun sebelumnya
 g = *Expected Earning Growth*
 k = *Return* yang diisyaratkan investor.

5) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 376)

Dimana:

PER = *Price Earning Ratio*
 D_1 = Estimasi DPS (*Dividend Per Share*)
 E_1 = Estimasi EPS (*Earning Per Share*)
 k = Tingkat pengembalian atau *return* yang diisyaratkan
 g = *Expected return growth*.

6) Menghitung Nilai Intrinsik

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{PER}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 377)

Keputusan Investasi

Investor dapat melakukan keputusan investasi setelah melakukan penilaian terhadap harga saham untuk menghasilkan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. Tujuan dari analisis saham untuk menaksir nilai *intrinsics* suatu saham, dan dibandingkan dengan harga saham yang beredar pada saat ini. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Menurut Sunariyah (2006: 178) pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi saham adalah sebagai berikut:

1. Apabila $NI >$ dari harga pasar saham saat ini, saham dinilai *undervalued* (berada dibawah harga wajar/ terlalu rendah), Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan yaitu dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah

diakuisisi dengan pertimbangan suatu saat harganya akan naik kembali.

2. Apabila $NI <$ dari harga pasar saham saat ini maka saham dinilai terlalu mahal atau *overvalued*, rekomendasi untuk keputusan investasi yang dapat dilakukan adalah menjual.
3. Apabila $NI =$ harga saham pada pasar saham saat ini, maka dapat dinilai harga saham dalam kondisi wajar dan kondisinya berada pada keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan yaitu dengan mempertahankan saham yang dimiliki atau membeli atau melepas saham yang dimiliki sampai saham itu berada pada kondisi yang menguntungkan untuk para pemodal/investor.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan jenis pendekatan kuantitatif. Data penelitian ini diakses dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan semen dan perusahaan properti & real estate yang listing di BEI periode 2011 sampai 2013. Teknik pengambilan sampel untuk penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya didapatkan dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu, yang umumnya diselaraskan dengan tujuan dan masalah penelitian. Perusahaan yang masuk kedalam kriteria untuk dijadikan sampel penelitian adalah tiga saham perusahaan pada sektor semen yaitu SMGR, INTP, SMBC dan 12 saham emiten dari sektor properti & real estate yaitu ADHI, CTRA, MTLA, PWON, PTPP, SMRA, SSIA, dan WIKA.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didapatkan secara tidak langsung. Menurut Kuncoro (2003:127), "Data sekunder ialah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data". Data sekunder yang menjadi bahan perhitungan dalam penelitian ini diakses melalui BEI diantaranya yang meliputi: *Annual report* (laporan keuangan tahunan) perusahaan yang tercatat di BEI mulai tahun 2011-2013, ICMD (Indonesian Capital Market Directory), *Harga Penutupan saham pada akhir tahun 2014* (Closing price 2014).

Analisis Data

Tahapan selanjutnya yang dapat dilakukan dari beberapa sumber data yang terkumpul, maka dapat dilakukan penilaian harga intrinsik saham dengan langkah-langkah berikut:

- 1) Mendiskripsikan *ratio* keuangan perusahaan dengan menggunakan *variable* fundamental diantaranya meliputi: EPS (*Earning per Share*), (ROE) *Return On Equity*, DPR (*Dividend Payout Ratio*), DPS (*Dividend per Share*), dan PER (*Price Earning Ratio*).
- 2) Menilai Harga saham dengan menghitung nilai intrinsik saham menggunakan pendekatan (*Price Earning Ratio* (PER) dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:
 - a. Menghitung *Expected Earning Growth* (g)

$$g = ROE \times b$$

Sumber: Jones (2009: 425)

- b. *Estimated EPS* (*Earning Per Share*).

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

Sumber : Tambunan (2007: 248)

- c. *Estimated DPS* (*Dividend Per Share*).

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

Sumber: Tambunan (2007: 230)

- d. Menghitung *return* yang diisyaratkan investor (k).

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber : Brigham & Huston (2010: 394)

- e. Menghitung *Estimated PER* (*Price Earning Ratio*).

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 376)

- f. Menghitung *intrinsic value*.

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{PER}$$

Sumber : Tandelilin (2010: 377)

- 3) Menilai kewajaran harga saham dengan membandingkan nilai pasar (*closing price*) saham pada akhir penutupan tahun 2014 dengan nilai *intrinsic* saham dan pengambilan keputusan investasi yang dapat direkomendasikan. Perbandingan antara *intrinsic value* dengan nilai pasar saham saat ini, akan membuahkan hasil keputusan apakah nilai saham pada waktu tertentu dinyatakan *overvalued*, *undervalued*, atau *correctly valued*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penilaian Saham

Perbandingan harga *intrinsic* saham (setelah dilakukan penelitian) dengan harga pasar pada akhir penutupan tahun 2014 sampel penelitian, dapat dilihat perbandingannya pada tabel 1:

Tabel 1. Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Saham Tahun 2014 Industri Semen dan Perusahaan Properti dan Real Estate.

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar Saham/ closing Price 2014 (Pada Lampiran)	Kondisi saham
PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	Rp. 30.141,59	Rp. 25.000	<i>Undervalued</i>
PT. Holcim Indonesia Tbk.	Rp. 2.282,14	Rp. 2.185	<i>Undervalued</i>
PT. Semen Indonesia Tbk.	Rp. 14.156,72	Rp. 16.200	<i>Overvalued</i>
PT. Ciputra Development Tbk.	Rp. 750,98	Rp. 1.250	<i>Overvalued</i>
PT. Metropolitan Land Tbk.	Rp. 380,06	Rp. 445	<i>Overvalued</i>
PT. Pakuwon Jati Tbk.	Rp. 270,04	Rp. 515	<i>Overvalued</i>
PT. Summarecon Agung Tbk.	Rp. 780,79	Rp. 1.520	<i>Overvalued</i>
PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Rp. 1.583,60	Rp. 3.680	<i>Overvalued</i>
PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	Rp. 1.163,42	Rp. 3.575	<i>Overvalued</i>
PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	Rp. 1.510,83	Rp. 3.480	<i>Overvalued</i>
PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	Rp. 560,07	Rp. 1.070	<i>Overvalued</i>

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa:

- a) Terdapat 9 perusahaan dari sebelas sampel berada pada kondisi *overvalued* yaitu *value intrinsic* lebih kecil dari *market price* sahamnya pada akhir tahun 2014. Melonjaknya harga saham yang tinggi dapat dipengaruhi oleh harapan para investor terhadap pandangannya pada kinerja keuangan sebuah perusahaan. Harapan Investor itu yang memproyeksi kinerja *Annual report* perusahaan menjadi semakin baik dimasa depan. Permintaan terhadap saham-saham tersebut akan semakin tinggi, yang menyebabkan *price stock* menjadi tinggi. Disisi lain tingginya *price stock* juga dapat dipengaruhi akan perbedaan pandangan persepsi investor pada *stock* tersebut. Perkembangan informasi pasar yang beredar di pasar modal salah satunya yang dapat mempengaruhi sebuah persepsi.

Apabila Informasi yang beredar tersebut berkecenderungan positif, maka dapat menghasilkan persepsi yang cenderung positif pula, sehingga permintaan menjadi meningkat dan harga saham reflek menjadi tinggi pula. Perusahaan yang kondisinya *overvalued* adalah satu perusahaan dari sektor semen dan delapan perusahaan dari sektor properti & real estate, meliputi: PT. Semen Indonesia Tbk., PT. Ciputra Development Tbk., PT. Metropolitan Land Tbk., PT. Pakuwon Jati Tbk., PT. Summarecon Agung Tbk., PT. Wijaya karya (Persero) Tbk., PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk., PT. Adhi Karya (Persero) Tbk., PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

- b) PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. dan PT. Holcim Indonesia Tbk. berada dalam kondisi *undervalued* yang *intrinsic value* saham lebih besar dari *closing price* saham pada akhir tahun 2014. Rendahnya *market price* dapat disebabkan oleh pandangan investor yang memproyeksikan akan kinerja perusahaan yang menurun, sehingga jumlah permintaan terhadap saham perusahaan akan rendah dan berpengaruh terhadap turnnya harga pasar. Rendahnya harga pasar suatu saham dapat juga dipengaruhi oleh persepsi yang berbeda-beda dari investor. Salah satu yang dapat mempengaruhi persepsi desas-desus perkembangan informasi yang beredar dipasar modal. Informasi yang cenderung *negative* akan memberikan persepsi investor yang *negative*, sehingga menjadi pendorong tingginya penawaran saham dan harga saham dipasar saham menjadi rendah.

Pengambilan Keputusan Investasi

Keputusan untuk investasi yang dapat diambil berdasarkan *fundamental analysis* dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dilakukan setelah mengetahui nilai *intrinsic* dan harga pasar serta menilai kondisi sesungguhnya saham tersebut, apakah *overvalued*, *undervalued*, *correctly valued*. Berdasarkan *fundamental analysis* yang telah dihitung sebelumnya, maka keputusan yang dapat diambil untuk investasi dapat didasarkan pada pedoman tabel 2.

Tabel 2. Pedoman untuk Keputusan Investasi Berdasarkan Fundamental analysis dengan Pendekatan PER.

Keterangan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
Nilai Intrinsik > Nilai Pasar	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
Nilai Intrinsik < Nilai Pasar	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
Nilai Intrinsik = Nilai Pasar	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham

Sumber : Husnan (2005:233)

Tabel 3. Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Semen dan Perusahaan Properti dan Real Estate

Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan saham
PT. Holcim Indonesia Tbk.	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan saham
PT. Semen Indonesia Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Ciputra Development Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Metropolitan Land Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Pakuwon Jati Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Summarecon Agung Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Wijaya karya (Persero) Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham
PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	<i>Overvalued</i>	Menjual/ Menahan saham

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa dari 3 sampel sektor semen satu perusahaan yaitu PT. Semen Indonesia Tbk. dan seluruh perusahaan sektor properti dan *real estate* yaitu PT. Semen Indonesia Tbk., PT. Ciputra Development Tbk., PT. Metropolitan Land Tbk., PT. Pakuwon Jati Tbk., PT. Summarecon Agung Tbk., PT. Wijaya karya (Persero) Tbk., PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk., PT. Adhi Karya (Persero) Tbk., PT. Surya Semesta Internusa Tbk. berada pada kondisi *Overvalued* atau harga saham dinilai mahal karena nilai intrinsik lebih kecil dari nilai pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah menjual saham tersebut untuk dapat memperoleh keuntungan atau menahan saham tersebut dengan harapan harga saham akan menunjukkan pergerakan yang terus naik seiring dengan perkembangan perusahaan yang terus meningkat, sehingga dapat menghasilkan return yang lebih tinggi. Dua perusahaan sektor semen yaitu PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. serta PT. Holcim Indonesia Tbk. harga sahamnya berada pada kondisi *undervalued*, bagi calon investor direkomendasikan untuk membeli saham tersebut dan bagi investor yang sudah mempunyai kepemilikan atas saham PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. dan PT. Holcim Indonesia Tbk. disarankan untuk menambah jumlah kepemilikan lembar saham dengan pertimbangan bahwa nilai intrinsik yang lebih besar dari pada nilai pasarnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut

1. Berdasarkan penilaian kewajaran saham perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental melalui pendekatan PER pada perusahaan semen tahun 2011-2013 dapat diketahui bahwa satu dari 3 perusahaan sektor semen yang dijadikan sampel berada pada kondisi *overvalued* yaitu nilai intrinsik saham lebih kecil dari harga pasar saham pada akhir 2014. Perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued* SMGR. INTP dan SMCB berada pada kondisi *undervalued*, sedangkan hasil analisis pada perusahaan properti dan *real estate* tahun 2011-2013, dari perhitungan yang dilakukan dapat diketahui bahwa seluruh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang dijadikan sampel penelitian berada pada kondisi *overvalued*, yang berarti nilai intrinsik saham lebih kecil dari harga pasar saham pada akhir 2014. Perusahaan yang berada pada kondisi *overvalued* yaitu CTRA, MTLA, PWON, SMRA, WIKA, PTPP, ADHI dan SSIA.
2. Berdasarkan penilaian kewajaran saham perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental melalui pendekatan PER. Perusahaan-perusahaan pada sektor semen yaitu SMGR, serta perusahaan-perusahaan pada sektor properti dan real estate yaitu CTRA, MTLA, PWON, SMRA, WIKA, PTPP, ADHI dan SSIA semuanya berada pada kondisi *overvalued*, dimana harga intrinsik saham lebih kecil dari pada harga pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah menjual saham tersebut untuk memperoleh keuntungan atau menahannya dengan harapan harga saham akan terus naik seiring dengan perkembangan perusahaan yang terus meningkat, sehingga dapat menghasilkan return yang lebih tinggi. Dua perusahaan pada sektor semen yaitu INTP dan SMCB harga intrinsik saham berada pada kondisi *undervalued*. Calon investor direkomendasikan untuk membeli saham pada perusahaan ini, karena harga pasar lebih murah dari pada nilai intrinsiknya, tetapi harus melihat faktor lain seperti perkembangan perusahaan dalam menentukan keputusan investasi.

Saran

1. Setelah menentukan keputusan investasi saham, para calon investor sebaiknya juga mempertimbangkan prospek perusahaan kedepannya selain mempertimbangkan harga wajar saham dan perkembangan variabel fundamental perusahaan.
2. Analis fundamental dengan pendekatan PER lebih tepat digunakan bagi calon investor saham dengan tujuan investasi jangka panjang dan lebih mengutamakan dividen, sedangkan bagi calon investor saham dengan tujuan investasi jangka pendek sesuai dengan tujuan investasi jangka pendek untuk memperoleh capital gain lebih tepat menggunakan penilaian harga saham dengan pendekatan analisis teknikal untuk mempresiksi perubahan harga saham.
3. Sebaiknya investor dalam menentukan keputusan investasi, perlu melakukan analisis yang lebih banyak dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti kondisi internal perusahaan dan kondisi eksternal perusahaan sehingga dapat didapatkan keputusan investasi yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian (Suatu pendekatan praktik)*. Yogyakarta: Rineka Cipta

Bringham, Eguene dan Joel F. Houdson. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Erlangga

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.

Hanafi, Mamduh. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE

Husnan, Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: AMP YKPN.

Indeks Pasar Saham. 2014. Diakses pada Tanggal 3 November 2014 dari <http://www.idx.co.id>.

Indonesian Capital Market Directory. 2014. Diakses dari Galeri Bursa Efek Indonesia FEB UB

Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Jones, P. Chales, 2009. *Invesment Aanalisy and management*. New York.

Rusdin. 2008. *Pasar modal*. Bandung. Alfabeta.

Singarimbun, M dan Efendi, S. 2008. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta. LP3S.

Sulistiawan, Dedhy dan Lillian 2007. *Analisis Teknik Modern pada Perusahaan Sekuritas*. Yogyakarta. ANDi Yogyakarta.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN.

Tambunan, Andy porman. 2007. *Menilai harga Wajar Saham(stock valuation)*. Jakarta : PT. Elek Media Komputindo

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.

Undang-undang No.8 Tentang Pasar Modal. 1995. Diakses pada tanggal 2 November 2014 dari <http://www.bapepam.go.id>.

Close Price. 2014. Diakses pada Tanggal 30 Maret 2015 dari <http://www.finance.yahoo.com>.

Jurnal:

Muhamad Taufiq Hari Mukti 2011. Analisis fundamental untuk menilai kewajaran harga saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) (Studi pada perusahaan industri telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2007-2009) Fakultas Ilmu Administrasi Univesitas Brawijaya Malang: Tidak Dipublikasikan

Dwi Pratiwi Nurjanah 2011. Analisis fundamental denagn pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk menilai kewajaran harga saham dan keputusan investasi (Studi pada perusahaan perbangkan yang *listing* di bursa efek Indonesia pada periode 2008-2010). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Tidak Dipublikasikan.

Erni Estika Sukmawati 2013. Analisis fundamental dengan *Price Earning Ratio* untuk menilai kewajaran harga saham dan keputusan investasi (Studi pada perusahaan komestik dan barang keperluan rumah tangga yang

listing di bursa efek Indonesia pada periode 2009-2010). Fakultas Ilmu Administrasi Univesitas Brawijaya Malang: Tidak Dipublikasikan